

电力设备与新能源行业点评

5月电动车销量同比增速回落，环比微增 增持（维持）

2019年06月13日

证券分析师 曾朵红

执业证号：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

投资要点

- **5月电动车销量10.4万辆，同比基本持平，乘用车微增，而商用车下滑明显。**根据中汽协数据，5月新能源汽车产量为11.2万辆，同比增长16.9%，环比增长9.8%；销量为10.4万辆，同比增长1.8%，环比增长7.9%。新能源乘用车销量为9.6万辆，同比增长14.4%，环比增长6.7%；其中纯电动乘用车7.5万辆，同比增长15.0%，环比增长17.2%；插电混动乘用车2.1万辆，同比增长12.3%，环比减少16.0%。新能源商用车销量为0.9万辆，同比下降53.7%，环比增长23.0%，主要由于18年5月客车在过渡期前抢装，基数较高。2019年1-5月电动车累计生产48万辆，同比增46%；销售46.4万台，同比增长41.5%，其中乘用车累计销量42.6万辆，同比增长51.0%，商用车3.9万辆，同比减少16.1%。
- **根据乘联会数据，5月新能源乘用车销量9.69万辆，同比增加7%，A级纯电动占比达到56%，仍为主流车型。**5月新能源乘用车销量为9.69万辆，同比增加7%，环比增长6%。纯电动销量7.62万辆，占比79%，其中A00级销量为1.76万辆，同比减少61%，环比增长1%，占比23%；A0级和A级销量分别为1.20万和4.25万辆，同比增约32%和151%，占比分别为16%和56%。插电式销量2.08万辆，同比增长9%，环比减少17%，占比21%。1-5月电动乘用车累计销售44.2万辆，同比增加59%，其中纯电动34.3万辆，同比增67%，插电式9.9万辆，同比增长37%。
- **从车企角度看，主流车企5月销量同环比增速一般。**5月比亚迪仍销量第一，为2.28万辆，同比增长68%，但环比几乎持平，19年1-5月销量11.69万辆，同比增长111%。上汽乘用车5月销量9646辆，同比减少6%，环比下降4%，19年1-5月累计销量3.64万辆，同比增长17%。吉利5月销量6291辆，同比增74%，但环比下滑18%，1-5月累计3.38万辆，同比增2.8倍。北汽新能源5月销量9009辆，同比下降54%，但环比增长80%，有所恢复，19年1-5月销量3.96万辆，同比下降25%。广汽新能源5月销量2259辆，同比增71%，环比增26%，1-5月累计0.84万辆，同比增79%。江淮汽车5月销量6616辆，同比增长148%，环比增长32%，19年1-5月累计销量2.28万辆，同比增加25%。
- **分车型看，纯电动乘用车中，北汽EU系列（A级）为第一，超过元EV，**售出7079辆（占比9.30%）；**比亚迪元EV（A0级）为第二位，**售出6044辆（占比7.94%）；**荣威Ei5（A级）**售出5488万辆（占比7.21%）；**江淮IEV6E（A00级）**售出4505辆（占比5.92%）；**奇瑞eQ电动车（A00级）**售出3818辆（占比5.01%），分别占据第3-5名席位。**插电乘用车中，宝马5系2878万辆，同比大增262%；帕萨特（2629辆）、比亚迪唐（2458辆）、雷凌PHEV（1771辆）、荣威16（1592辆），**分别占据销量前5席位。
- **投资建议**
由于1季度抢装透支需求、2季度车市低迷，整体而言过渡期电动车抢装力度不及预期，4、5月电动乘用车环比3月有所下滑。电动车板块也从3月高点回调20-30%，龙头估值回到20-25倍，处于底部，基本反映了2季度、7月销量或较平淡的预期。近期板块政策方面转向积极，如发改委一系列措施促进电动车销售；同时双积分制也有可能迎来调整，考核或趋严，达到真正托底电动车的目标。同时海外电动车化加速，如丰田加速电动化进程，并与比亚迪、宁德进行电池合作。我们认为板块基本见底，继续推荐锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、星源材质、当升科技、天赐材料；恩捷股份、杉杉股份）；电池龙头（宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科、）；核心零部件（汇川技术、宏发股份）；同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂（天齐锂业）。
- **风险提示**
投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

行业走势

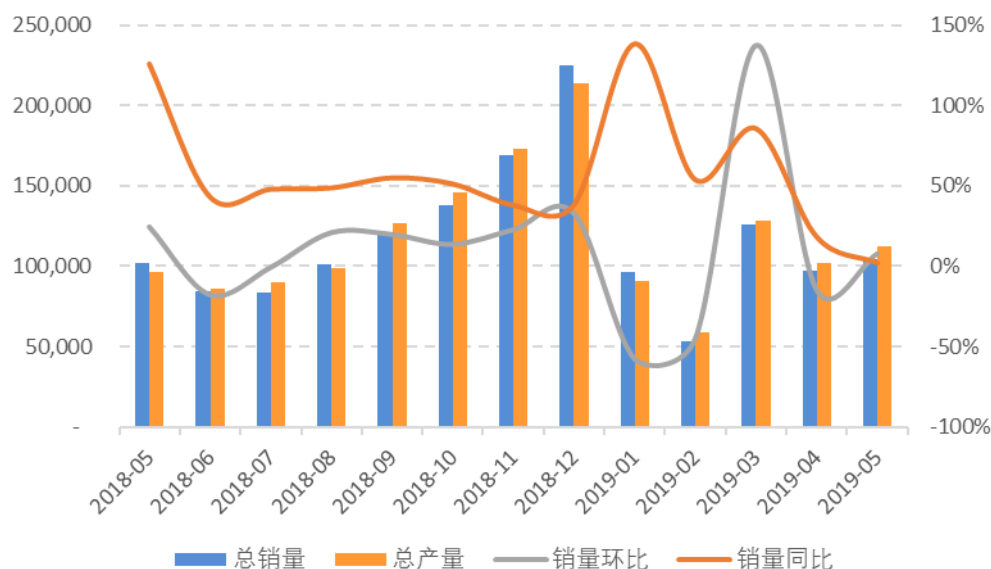


相关研究

- 1、《电气设备与新能源行业点评：5月装机5.4gwh，环比微增5%，符合预期》2019-06-12
- 2、《电力设备与新能源行业周报：电动车鼓励政策出台，光伏旺季值得期待》2019-06-09
- 3、《电力设备与新能源行业周报：2019年政策落地，光伏旺季开启风电继续抢装》2019-06-02

5月电动车销量10.4万辆，同比基本持平，乘用车微增，而商用车下滑明显。根据中汽协数据，5月新能源汽车产量为11.2万辆，同比增长16.9%，环比增长9.8%；销量为10.4万辆，同比增长1.8%，环比增长7.9%。新能源乘用车销量为9.6万辆，同比增长14.4%，环比增长6.7%；其中纯电动乘用车7.5万辆，同比增长15.0%，环比增长17.2%；插电混动乘用车2.1万辆，同比增长12.3%，环比减少16.0%。新能源商用车销量为0.9万辆，同比下降53.7%，环比增长23.0%，主要由于18年5月客车在过渡期前抢装，基数较高。2019年1-5月电动车累计生产48万辆，同比增长46%；销售46.4万台，同比增长41.5%，其中乘用车累计销量42.6万辆，同比增长51.0%，商用车3.9万辆，同比减少16.1%。

图表 1：中汽协新能源汽车全部车型产销数据



数据来源：中汽协，东吴证券研究所

图表 2：中汽协产销数据——分车型（单位：辆）

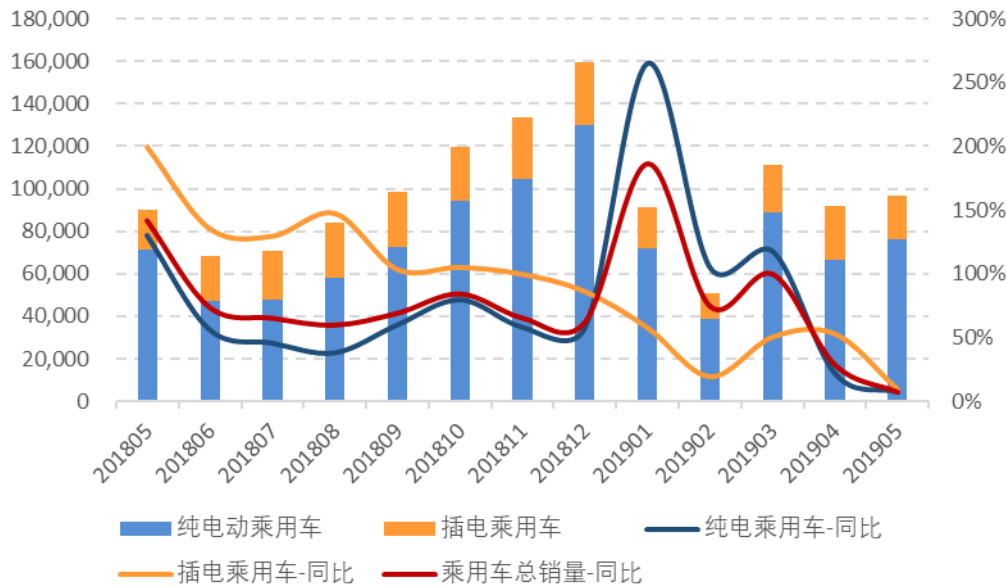
月/季度统计	2018-01	2018-02	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05
所有车型总计	38,470	34,420	67,778	81,904	102,000	84,000	83,500	101,000	121,000	138,000	169,000	225,000	96,000	53,000	126,000	97,000	104,000
环比	-76.4%	-10.5%	96.9%	20.8%	24.5%	-17.6%	-0.6%	21.0%	19.8%	13.7%	22.8%	32.9%	-57.5%	-44.8%	137.2%	-14.8%	7.9%
同比	430.9%	95.6%	117.4%	138.4%	125.6%	42.9%	47.7%	48.5%	54.8%	51.0%	37.8%	38.2%	138.0%	53.6%	85.4%	18.1%	1.8%
新能源乘用车	33,848	32,254	61,393	71,872	84,000	73,000	74,000	90,000	107,000	120,000	140,000	166,000	85,000	49,000	118,000	90,000	96,000
同比	454.0%	93.3%	115.0%	135.8%	125.6%	70.0%	66.1%	63.7%	74.3%	76.9%	61.3%	69.0%	16.3%	52.8%	92.6%	24.7%	14.4%
纯电动乘用车	22,462	21,315	46,217	55,361	65,000	52,000	50,000	62,000	80,000	94,000	109,000	135,000	65,000	37,000	89,000	64,000	75,000
同比	470.7%	59.7%	95.2%	117.8%	100.6%	54.1%	49.4%	42.4%	66.0%	70.6%	52.1%	64.6%	188.5%	72.2%	92.3%	15.8%	15.0%
混合动力乘用车	11,386	10,939	15,176	16,511	19,000	22,000	23,000	28,000	27,000	27,000	31,000	31,000	20,000	13,000	29,000	25,000	21,000
同比	423.7%	227.2%	211.1%	226.0%	183.7%	125.8%	118.7%	146.9%	105.4%	103.4%	105.4%	91.0%	52.5%	15.1%	93.4%	54.4%	12.3%
新能源商用车	4,622	2,166	6,385	10,032	19,000	11,000	10,000	11,090	15,000	18,000	30,000	59,000	11,000	4,000	7,000	7,000	9,000
环比	-92.8%	-53.1%	194.8%	57.1%	89.4%	-42.1%	-9.1%	10.9%	29.9%	21.2%	68.2%	97.8%	-81.5%	-67.6%	81.9%	-1.7%	23.0%
同比	306.9%	129.4%	142.8%	158.4%	192.7%	-29.9%	-18.3%	-11.9%	-15.0%	-24.4%	-18.6%	-8.8%	135.1%	65.5%	16.1%	-28.7%	-53.7%
纯电动商用车	4,291	2,143	5,957	9,425	17,000	11,000	10,000	11,000	14,000	18,000	29,000	57,000	10,000	3,000	7,000	7,000	8,000
同比	279.1%	264.5%	256.9%	198.5%	177.8%	-26.4%	-13.7%	-8.4%	-10.4%	-20.1%	-15.0%	-7.7%	133.6%	41.7%	14.3%	2.5%	-50.8%
混合动力商用车	331	23	426	551	2,000	350	382	331	229	105	336	693	1,000	415	1,000	273	94
同比	8175.0%	-93.5%	-55.7%	-24.1%	437.5%	-68.2%	-61.8%	-58.4%	-77.1%	-91.0%	-83.2%	-76.9%	137.8%	1704.3%	21.1%	-50.4%	-95.3%
所有车型总计	40,569	39,239	67,932	81,217	96,000	86,000	90,000	99,000	127,000	146,000	173,000	214,000	91,000	59,000	128,000	102,000	112,000
同比	460.0%	118.3%	105.0%	117.7%	85.6%	31.7%	53.6%	39.0%	64.4%	58.1%	36.9%	43.4%	113.0%	50.9%	88.6%	25.0%	16.9%
新能源乘用车	35,852	36,257	61,996	69,538	77,000	73,000	79,000	88,000	111,000	126,000	142,000	167,000	82,000	56,000	121,000	94,000	101,000
同比	496.5%	129.4%	108.3%	106.2%	71.5%	49.4%	73.7%	52.2%	91.6%	85.9%	61.4%	80.5%	19.3%	54.2%	95.8%	35.3%	32.0%
纯电动乘用车	23,436	25,943	45,664	52,904	59,000	52,000	57,000	61,000	84,000	97,000	104,000	131,000	59,000	41,000	94,000	75,000	83,000
同比	380.5%	88.9%	87.2%	95.3%	60.1%	33.5%	65.0%	35.0%	83.5%	76.3%	43.3%	75.7%	153.6%	57.1%	105.5%	41.1%	39.9%
混合动力乘用车	12,416	10,314	16,332	16,634	17,000	21,000	22,000	27,000	27,000	29,000	38,000	35,000	22,000	15,000	28,000	19,000	18,000
同比	996.8%	397.8%	204.0%	150.9%	127.1%	109.6%	101.4%	114.3%	122.0%	127.3%	147.8%	100.7%	54.8%	46.6%	68.7%	16.6%	5.0%
新能源商用车	4,717	2,973	5,936	11,679	19,000	12,000	11,425	11,312	16,000	19,000	32,000	48,000	9,000	3,000	7,000	7,000	11,000
同比	282.3%	41.6%	75.6%	225.4%	175.9%	-22.3%	-15.4%	-14.8%	-16.5%	-20.2%	-18.4%	-16.6%	90.1%	10.9%	14.1%	-34.1%	-42.9%
纯电动商用车	4,366	2,929	5,476	10,954	17,000	12,000	11,000	10,620	16,000	19,000	31,000	46,000	8,000	3,000	6,000	7,000	11,000
同比	333.1%	94.7%	129.9%	252.1%	164.2%	-19.8%	-10.5%	-17.6%	-12.6%	-15.5%	-15.3%	-15.8%	74.3%	0.0%	18.6%	-34.1%	-39.4%
混合动力商用车	349	44	428	667	2,000	382	390	368	271	148	338	624	1,000	230	193	249	100
同比	54.4%	-92.6%	-57.2%	39.8%	386.4%	-59.5%	-63.8%	-57.7%	-75.3%	-89.5%	-83.1%	-79.2%	273.6%	422.7%	-54.9%	-62.7%	-95.0%

注：单月销量取整，加和计算累计销量稍有误差，以正文为准

数据来源：中汽协，东吴证券研究所

根据乘联会数据，5月新能源乘用车销量9.69万辆，同比增加7%，A级纯电动占比达到56%，仍为主流车型。5月新能源乘用车销量为9.69万辆，同比增加7%，环比增长6%。纯电动销量7.62万辆，占比79%，其中A00级销量为1.76万辆，同比减少61%，环比增长1%，占比23%；A0级和A级销量分别为1.20万和4.25万辆，同比增约32%和151%，占比分别为16%和56%。插电式销量2.08万辆，同比增长9%，环比减少17%，占比21%。1-5月电动乘用车累计销售44.2万辆，同比增加59%，其中纯电动34.3万辆，同比增67%，插电式9.9万辆，同比增长37%。

图表3：乘联会新能源乘用车销量数据



数据来源：乘联会、东吴证券研究所

图表 4：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

时间		201805	201806	201807	201808	201809	201810	201811	201812	201901	201902	201903	201904	201905
分车型统计	CAR	59,681	32,543	31,249	39,898	50,866	70,204	78,049	92,436	48,611	28,401	62,422	45,121	52,347
	MPV	339	855	129	734	234	181	561	973	161	1	1,618	4	7
	SUV	11,125	13,984	16,160	17,605	21,736	23,667	25,967	36,328	23,403	10,207	25,107	21,351	23,799
	A00级	44,926	16,687	17,297	20,956	28,032	50,034	51,318	46,694	22,844	11,826	23,120	17,413	17,647
	当月同比	114%	-25%	-20%	-24%	-16%	34%	1%	-11%	36%	-23%	-18%	-49%	-61%
	当月占比	63%	35%	36%	36%	38%	53%	49%	36%	32%	31%	26%	26%	23%
	A00累计	139,722	156,409	173,706	194,662	222,694	272,728	324,046	374,691	22,844	34,670	57,790	75,203	92,850
	累计占比	68%	62%	58%	54%	52%	52%	51%	49%	32%	31%	29%	28%	27%
	A0级	9,102	12,667	10,550	12,167	11,886	14,836	16,105	26,320	14,299	5,667	15,571	10,935	12,026
	当月同比	403%	411%	436%	367%	298%	241%	412%	293%	1011%	338%	461%	122%	32%
	当月占比	13%	27%	22%	21%	16%	16%	15%	20%	20%	15%	17%	16%	16%
	A0累计	19,387	32,054	42,604	54,771	66,657	81,493	97,598	119,967	14,299	19,966	35,537	46,472	58,498
	累计占比	9%	13%	14%	15%	15%	16%	15%	16%	20%	18%	18%	17%	17%
	A级	16,921	17,814	18,210	23,759	30,716	26,964	33,490	52,919	32,975	20,458	49,049	34,959	42,485
	当月同比	93%	158%	100%	109%	258%	171%	196%	139%	1891%	819%	392%	132%	151%
	当月占比	24%	38%	38%	41%	42%	29%	32%	41%	46%	53%	55%	53%	56%
	A累计	45,810	63,624	81,834	105,593	136,309	163,273	196,763	249,682	32,975	53,433	102,482	137,441	179,926
	累计占比	22%	25%	27%	29%	32%	31%	31%	33%	46%	48%	51%	52%	53%
	B级	161	214	149	57	107	128	301	1,035	223	3	36	1,657	2,921
	当月同比	89%	-44%	101%	-90%	-74%	-81%	-67%	-12%		-50%	1700%	466%	1714%
	B累计	462	676	825	882	989	1,117	1,418	2,453	223	226	262	1,919	4,840
	累计占比	0.22%	0.27%	0.27%	0.25%	0.23%	0.21%	0.23%	0.32%	0.31%	0.20%	0.13%	0.72%	1.41%
	C级	35	0	1,332	1,298	2,095	2,090	3,363	2,769	1,834	655	1,371	1,512	1,074
当月同比														
C累计	37	37	1,369	2,667	4,762	6,852	10,215	12,984	1,834	2,489	3,860	5,372	6,446	
累计占比	0%	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	3%	2%	2%	2%	2%	
纯电动乘用车合计	71,145	47,382	47,538	58,249	72,858	94,108	104,602	129,737	72,175	38,609	89,151	66,476	76,153	
当月同比	130%	56%	46%	38%	60%	80%	58%	58%	265%	105%	118%	21%	7%	
插电混动	A	17,194	17,796	15,878	15,695	15,184	15,485	16,373	17,087	9,601	6,508	10,902	12,512	11,389
	B	1,044	3,087	5,860	8,315	8,418	7,825	10,222	12,135	8,908	5,327	8,880	10,019	6,439
	C	923	929	1,612	2,165	2,678	2,445	3,025	792	491	339	2,106	2,615	2,879
插电混动乘用车合计	19,076	21,242	23,064	25,870	25,697	25,700	29,127	30,014	19,000	12,174	21,888	25,146	20,765	
当月同比	199%	135%	129%	147%	103%	105%	99%	86%	57%	19%	50%	53%	9%	
新能源乘用车总计	90,221	68,624	70,602	84,119	98,555	119,808	133,729	159,751	91,175	50,783	111,039	91,622	96,918	

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

从车企角度看，主流车企5月销量同环比增速一般。5月比亚迪仍销量第一，为2.28万辆，同比增长68%，但环比几乎持平，19年1-5月销量11.69万辆，同比增长111%。上汽乘用车5月销量9646辆，同比减少6%，环比下降4%，19年1-5月累计销量3.64万辆，同比增长17%。吉利5月销量6291辆，同比增74%，但环比下滑18%，1-5月累计3.38万辆，同比增2.8倍。北汽新能源5月销量9009辆，同比下降54%，但环比增长80%，有所恢复，19年1-5月销量3.96万辆，同比下降25%。广汽新能源5月销量2259辆，同比增71%，环比增26%，1-5月累计0.84万辆，同比增79%。江淮汽车5月销量6616辆，同比增长148%，环比增长32%，19年1-5月累计销量2.28万辆，同比增加25%。

图表5：乘联会销量数据——分车企（单位：辆）

车企	2018年5月	2019年1月	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	本月同比	本月环比	19年1-5月	18年1-5月	19累计同比
比亚迪	13543	28098	14008	29249	22741	22804	68%	0%	116,900	55,434	111%
上汽乘用车	10246	6164	3999	6604	10014	9646	-6%	-4%	36,427	31,186	17%
北汽新能源	19632	4512	3384	17690	5009	9009	-54%	80%	39,604	52,654	-25%
江淮汽车	2670	4247	1686	5218	5024	6616	148%	32%	22,791	18,173	25%
吉利汽车	3608	6937	5626	7314	7675	6291	74%	-18%	33,843	9,008	276%
长城汽车	827	4005	3386	7141	4751	4565	452%	-4%	23,848	1,278	1766%
奇瑞汽车	5370	3741	3162	3308	5039	4165	-22%	-17%	19,415	18,617	4%
华晨宝马	1560	58	340	2223	2865	3613	132%	26%	9,099	4,656	95%
东风日产	0	502	291	152	2232	3335		49%	6,512	0	
长安汽车	2516	2148	1957	4222	991	2822	12%	185%	12,140	8,213	48%
小鹏汽车	77	599	600	1256	2200	2704	3412%	23%	7,359	106	6842%
广汽新能源	1323	1967	809	1587	1794	2259	71%	26%	8,416	4,714	79%
一汽轿车	25	8	306	815	945	1894	7476%	100%	3,968	82	4739%
东风乘用车	624	1282	603	1444	525	1243	99%	137%	5,097	2,333	118%

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

分车型看，纯电动乘用车中，北汽EU系列（A级）为第一，超过元EV，售出7079辆（占比9.30%）；比亚迪元EV（A0级）为第二位，售出6044辆（占比7.94%）；荣威Ei5（A级）售出5488万辆（占比7.21%）；江淮IEV6E（A00级）售出4505辆（占比5.92%）；奇瑞eQ电动车（A00级）售出3818辆（占比5.01%），分别占据第3-5名席位。插电乘用车中，宝马5系2878万辆，同比大增262%；帕萨特（2629辆）、比亚迪唐（2458辆）、雷凌PHEV（1771辆）、荣威I6（1592辆），分别占据销量前5席位。

图表6：乘联会销量数据——分车型（单位：辆）

纯电动品牌	级别	201805	201901	201902	201903	201904	201905	环比
北汽EU系列	A	822	3895	3353	12983	4738	7079	49.41%
元EV	A0		10093	4332	10021	6428	6044	-5.97%
荣威Ei5	A	2996	2999	2369	3219	4003	5488	37.10%
江淮IEV6E	A00	2506	2745	1170	2698	3002	4505	50.07%
eQ电动车	A00	3055	3375	3157	2838	4129	3818	-7.53%
欧拉R1			1749	1837	4002	3505	3790	8.13%
帝豪ev	A	3566	2578	3892	4207	5225	3348	-35.92%
轩逸	A		502	291	152	2232	3335	49.42%
比亚迪e5	A	3883	3968	2476	8083	4602	3173	-31.05%
比亚迪秦EV	A	1045	0	766	1032	0	2936	
小鹏G3							2704	
威马EX5				417	1706	1377	2056	49.31%
逸动	A	153	2049	1239	3426	647	1892	192.43%
腾势	B	155	93	3	27	6	1859	30883.33%
红旗E-HS3				300	806	910	1804	98.24%
北汽EX系列	A0	4043	603	0	1179	207	1674	708.70%
几何A	A					1017	1375	35.20%
比亚迪e1	A00					1157	1249	7.95%
风神E70	A	624	1282	603	1444	525	1243	136.76%
传祺GE3	A0	371	1683	504	1080	1073	1171	9.13%
易至EV3			204	16	183	496	1143	130.44%
蔚来ES8	C		1803	654	1356	1508	1068	-29.18%
比亚迪唐EV	B					1651	1061	-35.74%
EMG ZS					158	653	1015	55.44%
江淮iev7s	A0	99	202	287	384	565	854	51.15%

数据来源：乘联会、东吴证券研究所

根据 GGII 数据，2019 年 5 月电动车产量 11.07 万辆，同比增长 28%，环比增长 4%。乘用车产量 9.70 万辆，同比增 51%（2018 年 5 月合格证数据乘用车产量较低），环比下滑 2%；客车产量 4833 辆，同比下降 70%，环比下降 5%；专用车产量 8893 辆，同比增长 47%，环比大增 402%。2019 年 1-5 月累计产量 47.87 万辆，同比增长 30%，其中乘用车累计产量 44.02 万辆，同比增长 64%，客车累计产量 2.34 万辆，同比减少 23%，专用车累计产量 3.85 万辆，同比下降 17%。

图表 7：GGII 月度产量数据（辆）

GII		2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05
单月产量	所有车型总计	86,176	66,032	78,403	95,789	111,218	135,924	191,814	225,185	101,389	52,724	107,481	106,353	110,726
	单月同比	82%	20%	24%	37%	40%	83%	33%	15%	155%	43%	64%	23%	28%
	乘用车	64,223	57,856	68,954	84,600	93,492	117,446	156,918	159,426	91,662	50,607	101,449	99,472	97,000
	单月同比	53%	39%	52%	51%	70%	123%	82%	64%	172%	45%	68%	32%	51%
	商用车	21,953	8,176	9,449	11,189	17,726	18,478	34,896	65,759	9,727	2,117	6,032	6,881	13,726
	单月同比	314%	-39%	-47%	-19%	-25%	-14%	-40%	-33%	60%	3%	24%	-39%	-37%
	客车	15,917	4,476	3,429	4,351	8,766	7,046	12,487	27,804	7,280	1,899	4,231	5,111	4,833
	单月同比	707%	-35%	-51%	-36%	-8%	-16%	-41%	-30%	165%	70%	34%	-30%	-70%
	纯电乘用	48,777	39,401	47,277	60,801	67,071	87,893	120,947	133,252	69,845	37,201	82,342	79,040	81,600
	单月同比	40%	13%	39%	39%	55%	103%	68%	63%	255%	52%	88%	35%	67%
	纯电客车	13,764	4,378	3,061	3,892	8,479	6,931	11,939	27,127	6,501	1,203	3,996	4,964	4,689
	单月同比	748%	-21%	-44%	-33%	4%	6%	-34%	-25%	161%	16%	44%	-25%	-66%
	纯电专用	6,036	3,700	6,020	6,838	8,960	11,432	22,409	37,955	2,447	218	1,801	1,770	8,893
	单月同比	81%	-42%	-44%	-2%	-37%	-14%	-40%	-35%	-27%	-77%	6%	-55%	47%
	插电乘用	15,446	18,455	21,677	23,799	26,421	29,553	35,971	26,174	21,817	13,406	19,107	20,432	15,400
	单月同比	115%	181%	93%	93%	126%	217%	155%	70%	56%	30%	14%	20%	0%
	插电客车	2,037	95	368	459	287	115	548	677	779	696	235	147	144
单月同比	482%	-93%	-76%	-54%	-80%	-94%	-81%	-82%	195%	804%	-37%	-77%	-93%	
燃料客车	116	3	5	36	3	210	3	277	332	80	44	74	5	
累计产量	所有车型总计	314,941	380,973	459,376	555,165	666,383	802,307	994,121	1,219,306	101,389	154,113	261,594	367,947	478,673
	累计同比	143%	107%	86%	75%	68%	71%	62%	51%	155%	101%	84%	61%	52%
	乘用车	268,786	326,642	395,596	480,196	573,688	691,134	848,052	1,007,478	91,662	142,269	243,718	343,190	440,190
	累计同比	129%	105%	94%	84%	82%	88%	87%	83%	172%	108%	89%	68%	64%
	商用车	46,155	54,331	63,780	74,969	92,695	111,173	146,069	211,828	9,727	11,844	17,876	24,757	38,483
	累计同比	285%	115%	48%	32%	15%	9%	-9%	-18%	61%	46%	38%	2%	-17%
	客车	30,237	34,713	38,142	42,493	51,259	58,305	70,792	98,596	7,280	9,179	13,410	18,521	23,354
	累计同比	462%	183%	98%	63%	44%	33%	9%	-6%	165%	137%	91%	29%	-23%
	纯电乘用	195,331	234,732	282,009	342,810	409,881	497,774	618,721	751,973	69,845	107,046	189,388	268,428	350,028
	累计同比	103%	79%	71%	64%	62%	68%	68%	67%	255%	142%	115%	83%	79%
	纯电客车	26,664	31,042	34,103	37,995	46,474	53,405	65,344	92,471	6,501	7,704	11,700	16,664	21,353
	累计同比	879%	275%	148%	95%	68%	56%	25%	4%	161%	119%	86%	29%	-20%
	纯电专用	15,918	19,618	25,638	32,476	41,436	52,868	75,277	113,232	2,447	2,665	4,466	6,236	15,129
	累计同比	142%	51%	8%	5%	-8%	-9%	-21%	-26%	-26%	-38%	-25%	-37%	-5%
	插电乘用	73,455	91,910	113,587	137,386	163,807	193,360	229,331	255,505	21,817	35,223	54,330	74,762	90,162
	累计同比	244%	229%	190%	167%	159%	167%	165%	150%	56%	45%	32%	29%	23%
	插电客车	3,400	3,495	3,863	4,322	4,609	4,724	5,272	5,949	779	1,475	1,710	1,857	2,001
累计同比	28%	-13%	-30%	-34%	-42%	-51%	-58%	-64%	195%	333%	139%	36%	-41%	
燃料乘用														
累计同比														
燃料客车	173	176	181	217	220	430	433	710	332	412	456	530	535	
累计同比														

数据来源：高工锂电、东吴证券研究所

■ 投资建议

由于1季度抢装透支需求、2季度车市低迷，整体而言过渡期电动车抢装力度不及预期，4、5月电动乘用车环比3月有所下滑。电动车板块也从3月高点回调20-30%，龙头估值回到20-25倍，处于底部，基本反映了2季度、7月销量或较平淡的预期。近期板块政策方面转向积极，如发改委一系列措施促进电动车销售；同时双积分制也有可能迎来调整，考核或趋严，达到真正托底电动车的目标。同时海外电动车化加速，如丰田加速电动化进程，并与比亚迪、宁德进行电池合作。

我们认为板块基本见底，继续推荐锂电中游的优质龙头（新宙邦、璞泰来、星源材质、当升科技、天赐材料；恩捷股份、杉杉股份）；电池龙头（宁德时代、比亚

迪、亿纬锂能、欣旺达、国轩高科); 核心零部件 (汇川技术、宏发股份); 同时推荐股价处于底部的优质上游资源钴和锂 (天齐锂业)。

■ **风险提示**

投资增速下滑，政策不达预期，价格竞争超预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

